

أ. عيسى صالح الفضلي**

أولاً: مقدمة

التكاليف التي قد تنجم عن اتباع سياسات اقتصادية غير مرغوبة لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات⁽¹⁾.

لكن بالرغم من أن تكوين الاحتياطات الدولية أمر مهم بالنسبة للاقتصاد القومي نظراً للمنافع التي تعود على البلد من جراء احتفاظه بهذه الاحتياطات، إلا أن حيازتها حالة لا تخلو من تكلفة، وهي تكلفة الفرصة البديلة opportunity cost المتمثلة في العوائد التي يضحى بها البلد فيما لو قام باستخدام هذه الموارد السائلة في شكل استثمارات قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. فالاحتياطات عبارة عن أصول مالية يتكون أغلبها من عملات صعبة يمكن استخدامها استخداماً بديلاً يدر عائداً.

يُعد توفر الاحتياطات الدولية بالحجم الملائم من القضايا المهمة للنشاط الاقتصادي في أي بلد، حيث توفر الاحتياطات كما يرى Peter Clark رصيذاً حائلاً buffer stock دون وقوع أزمات في المستقبل، فهي تساعد على الحفاظ على الثقة في الإدارة المالية للبلد وتمكنه من حماية الاستهلاك المحلي والإنتاج والنمو الاقتصادي وذلك من الانخفاض المؤقت أو الموسمي في أسعار وعوائد الصادرات و/أو الارتفاع المفاجئ في أسعار الواردات، كما أنها تساعد في دعم سياسة استقرار الصرف سواء بتخفيف تقلبات سعر الصرف أو المحافظة على قيمة العملة ثابتة، وبكلمات أخرى، يمكن اعتبار الاحتياطات كأداة سياسة يمكن استخدامها في الأجل القصير لتجنب

* ألقى هذا البحث في ندوة " الاستثمار في الاقتصاد الليبي : الواقع والأفاق " التي أقيمت بكلية الاقتصاد - جامعة قارونس 27- 2003/5/29 ف.

** محاضر مساعد، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة قارونس، بنغازي - ليبيا.

قوية بين حيازة الاحتياطات الدولية بمعدلات عالية تفوق المعدل الذي يعتبر كافياً والاستثمار الأجنبي ، فكيف يمكن استخدام هذه الاحتياطات الدولية بحيث تساهم في رفع القدرة الإنتاجية للاقتصاد (بكل قطاعاته) وذلك من خلال استخدام هذه الاحتياطات (أو عائد هذه الاحتياطات) في تمويل الاستثمار الخاص المحلي .

ولإلقاء الضوء على هذه النقاط الثلاث تم تقسيم الورقة إلى أربعة أقسام :-

القسم الأول : مقدمة .

القسم الثاني : التعريف بالاحتياطات الدولية ومدى كفايتها في ليبيا .

القسم الثالث : دور الاحتياطات الدولية في جذب الاستثمار الأجنبي .

القسم الرابع : مجالات استثمار الاحتياطات الدولية ، ومن ثم دور العائد المحقق من عملية استثمار الاحتياطات في تمويل الاستثمار المحلي الخاص .

ثانياً : التعريف بالاحتياطات الدولية وكفايتها :

فهل يأخذ مصرف ليبيا المركزي في اعتباره ، وهو يدير هذه الاحتياطات ، هذه التكلفة في الحساب ؟

في واقع الأمر أن مصرف ليبيا المركزي لا يعلن عن كيفية إدارة الاحتياطات ، ولا عن معدل الاحتياطات الذي يعتبر كافياً بالنسبة للاقتصاد الليبي الذي يتميز بالتركيز السلعي لصادراته وتنوع وارداته . لذا علينا أن نبحث في المبادئ التي يجب اتباعها في كيفية استخدام هذه الاحتياطات في اقتصاد يبحث عن مصادر دخل بديلة لتغطية وتنفيذ خطته التنموية .

وتهدف هذه الورقة إلى إلقاء الضوء على ثلاث نقاط رئيسية :-

أولاً : مدى كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الليبي .

ثانياً : إذا كان هناك إفراط في حيازة الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الليبي ، فهل لذلك دور في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ؟

ثالثاً : في حالة عدم وجود علاقة طردية

أ - التعريف بالاحتياطيات الدولية ومكوناتها

أن مصطلح السيولة الدولية غير المشروطة unconditional يستخدم في الغالب كمرادف لمصطلح الاحتياطيات الدولية.

ويقصد بالاحتياطيات الدولية ، وفقاً لتعريف الطبعة الخامسة لدليل ميزان المدفوعات (BPM5) الصادر عن صندوق النقد الدولي ، لبلد ما بأنها " تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية ، والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر لاختلال المدفوعات والسيطرة على حجم الاختلال عن طريق التدخل في أسواق الصرف للتأثير في معدل الصرف و/أو لأغراض أخرى(2) .

إن هذا التعريف ، يشترط في الاحتياطيات الدولية عدة معايير هي :

أن تكون قابلة للتحويل إلى أصول (عملات) أخرى convertibility ومتاحة بسهولة وخاضعة لسيطرة

السلطات النقدية ، والأصول المتاحة بسهولة تعني أنها سائلة وقابلة للتحويل متى نشأت الحاجة لذلك ، أي أنها تشتري وتباع وتصفى بأقل تكلفة ممكنة .

ويعتبر الذهب و العملات الأجنبية القابلة للتحويل والمركز الاحتياطي للبلد لدى صندوق النقد الدولي (حق السحب غير المشروط من الصندوق في حدود الشريحة الاحتياطية) و حقوق السحب الخاصة SDRs أصولاً احتياطية لأنها متاحة ومقبولة من قبل السلطات النقدية لمختلف بلدان العالم ، وتستخدم في تسوية المدفوعات الدولية الناجمة عن تيارات التبادل السلعي والخدمي وانتقال العمالة ورؤوس الأموال الدولية ، وتصل حاجة البلدان المختلفة من هذه الاحتياطيات إلى أدنى مستوى لها إذا تمتعت موازين المدفوعات بحالة من التوازن ، ثم تزداد الحاجة إلى استخدامها مع زيادة معاناة هذه الموازين للاختلالات التي تصيبها . ولقد بلغ إجمالي الاحتياطيات في ليبيا 14642.9 مليون دولار عام 2001 ، وكان نصيب مساهمة العملات الأجنبية

نسبة المستوى المتحقق فعلاً من
الاحتياطيات إلى المستوى الأمثل في سنة
معينة⁽⁵⁾.

- من المؤشرات الأخرى التي تم
استخدامها كدلالة على كفاية الاحتياطيات
خاصة في الفترة الأخيرة في البلدان ذات
الأسواق الناشئة⁽⁶⁾ Emerging Market
Countries هي ما أطلق عليها أنظمة
التحذير المبكر لوقوع أزمة مالية
Early Warning Systems (EWS)
وتشمل نسبة الاحتياطيات إلى عرض
النقود بالمعنى الواسع (R/M_2)، ونسبة
الاحتياطيات إلى الديون الخارجية قصيرة
الأجل ($R/STED$)⁽⁷⁾.

وبدون الدخول في التفاصيل
والمناقشات التي أثيرت بشأن المؤشر
الأفضل لتحديد كفاية الاحتياطيات، فإن
أكثر المقاييس استخداماً، خاصة بالنسبة
للبلدان النامية، هو المقياس الذي يشير
إلى عدد شهور الواردات التي تغطيها
الاحتياطيات، حيث يرى أنصار هذا
المؤشر ومنهم صندوق النقد الدولي أن
الواردات هي أهم بنود ميزان المدفوعات
نظراً لصلتها الوثيقة بمستويات الاستهلاك

من إجمالي الاحتياطيات 92%، DRs 4%،
الحساب في IMF 3%، والذهب 1%⁽³⁾.

ب - كفاية الاحتياطيات الدولية:

تبلورت البحوث في مجال السيولة
الدولية في ربط العلاقة القائمة بين مستوى
الاحتياطيات (السيولة غير المشروطة)
وبين الغرض الذي من أجله تطلب هذه
الاحتياطيات.

وللحكم على مدى كفاية adequacy
أو ملائمة الاحتياطيات بحثت هذه
الدراسات في مدى تحقق الغرض الذي من
أجله يتم تكوين الاحتياطيات الدولية ...
وهنا نجد عدة مقاييس مقترحة في الأدب
الاقتصادي كمؤشر على كفاية
الاحتياطيات⁽⁴⁾ :-

- Triffin عام (1947) اقترح نسبة
الاحتياطيات إلى الواردات (R/IM)
كمؤشر على كفاية الاحتياطيات.

- Brown عام (1964) اقترح نسبة
الاحتياطيات إلى القيمة المطلقة لاختلال
ميزان المدفوعات كمؤشر على كفاية
الاحتياطيات.

- Robert H.Heller عام (1966) اقترح

المحلي والإنتاج الجاري والنمو الاقتصادي ومن ثم فإن هذا المقياس يربط بين الاحتياطات وأهم إنفاق بالعملة الأجنبية .

الاحتياطات والتي تعتبر الاحتياطات من خلالها كافية في الاقتصاد الليبي هي ستة أشهر .

ويوضح الجدول 1 (ملحق 1)

عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطات الرسمية خلال الفترة (1990-2001) حيث تبين من حساب نسبة الاحتياطات إلى الواردات أن مستوى حيازة الاحتياطات في الاقتصاد الليبي يعتبر أعلى من المعدل الذي يعتبر كافٍ في كل السنوات ، خاصة في السنوات الأخيرة (1999-2000-2001) فنلاحظ أن تغطية الاحتياطات للواردات وصلت إلى أكثر من (13) شهر عام (1999) وإلى أكثر من (20) شهر عام 1997 ووصلت إلى (46) شهر في عام (2000)، وبلغت هذه التغطية خلال متوسط الفترة (1990-2001) أكثر من (21) شهر .

وبمقارنة نسبة (R/IM) في

الاقتصاد الليبي مع بعض بلدان المغرب العربي⁽⁹⁾ نجد أن تغطية الاحتياطات

عليه فإن اللجوء إلى استخدام الاحتياطات في أوقات العجز الطارئ يضمن للدولة تدفق وارداتها الضرورية ويجنبها السياسات الاقتصادية غير المرغوبة والتي تضطر الدولة إلى اتباعها في حالة عدم كفاية احتياطاتها ، مع العلم أن أنصار هذا المؤشر يروا أن نسبة تتراوح ما بين 25% كحد أدنى و 40% كحد أعلى من قيمة الواردات (أي من 3 إلى 5 شهور من تغطية الواردات) يعد مستوى ملائم للاحتياطات⁽⁸⁾.

بما أن الاقتصاد الليبي يتميز

بارتفاع درجة التركيز السلعي للصادرات وبدرجة عالية من التنوع للواردات ، لذا من الملائم استخدام نسبة الاحتياطات الدولية إلى الواردات (R/IM) كمؤشر على مدى كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الليبي ، مع العلم بأننا سنعتبر أن عدد شهور الواردات التي تغطيها

بلد عن طريق زيادة معدلات الاستثمار
الإجمالي ، وتعزيز قدرات البلد
التكنولوجية ومهاراته الفنية والإدارية ،
وتحسين المركز التنافسي لصادراته في
الأسواق العالمية ، وتوفير فرص
التوظيف، وحماية البيئة والمحافظة عليها ،
بالإضافة إلى الكثير من الفوائد الأخرى
ومنها توفير النقد الأجنبي (11) .

ونظراً لأهمية دور الاستثمار الأجنبي
المباشر ، فقد ساد الاعتقاد بين بعض
الاقتصاديين في بلدان العالم الثالث، بأنه
كلما كان حجم الاحتياطات مرتفعاً وبفوق
المستوى العادي والأمن ، كلما زادت قدرة
الدولة على جذب الاستثمار الأجنبي
المباشر ، غير أن هذا الاعتقاد ليس
بالضرورة صحيحاً ، ذلك لأن قوة جذب
الاستثمار الأجنبي تتوقف بالدرجة الأولى
على معدل العائد المتوقع الذي يمكن أن
يغله الاستثمار الأجنبي وعلى المخاطر
التي يمكن أن يتعرض لها ، فإذا كان
معدل العائد المتوقع مرتفعاً بسبب توافر
مناخ جيد للاستثمار يتمثل في عوامل
الأمان والاستقرار وبيئة اقتصادية مواتية،
فإن قدرة البلد على جذب الاستثمارات

للواردات وصلت عام (1998) في تونس
إلى (2.6) شهر وفي المغرب (2.8)
شهر ، وحتى عند المقارنة مع بعض
اقتصاديات الدول ذات الأسواق الناشئة
نجد أن تغطية الاحتياطات للواردات
وصلت عام (1999) في المكسيك (2.5)
شهر وفي ماليزيا (2.6) شهر وفي تايلاند
(8) اشهر⁽¹⁰⁾ ، وكل ذلك يؤكد أن هناك
إفراط في الاحتفاظ بالاحتياطات في
الاقتصاد الليبي بشكل يفوق كثيراً المعدل
الذي يعتبر كافياً لغرض الاستقرار
الاقتصادي .

ثالثاً: دور الاحتياطات الدولية في جذب الاستثمارات الأجنبية :

تسعى اغلب البلدان النامية لجذب
الاستثمار الأجنبي باعتباره عنصراً مكملاً
للاستثمار المحلي فضلاً عن كونه قناة
رئيسية لاكتساب أهم مقومات التنمية
الاقتصادية التي يسعى أي بلد إلى تحقيق
أولوياتها .

فالاستثمار الأجنبي يمكنه أن يلعب
دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية في أي

الأجنبية تزداد بغض النظر عن مستوى احتياطياته النقدية .

الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث تلقت ما يقارب من 4.3 مليار دولار فقط .

ولنتناول هذه المسألة بشيء من التفصيل مستنديين في ذلك على الجدول 2 (ملحق 2) الذي يبين اتجاهات حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الفترة (1995-1999) في ثلاثة بلدان ذات أسواق ناشئة بالإضافة إلى مصر ، وعلاقتها بالاحتياطيات الدولية في هذه البلدان ، حيث يلاحظ من الجدول أن المكسيك تلقت استثمارات أجنبية مباشرة تقدر بأكثر من 54.5 مليار دولار في الوقت التي كانت فيه احتياطياتها تغطي في المتوسط 2.7 شهراً من وارداتها ، بينما جذبت ماليزيا ثلث ما جذبه المكسيك (أكثر من 18 مليار) كما أن تايلاند التي جذبت ما يقارب من 22 مليار دولار كاستثمارات أجنبية مباشرة كان متوسط عدد شهور تغطية احتياطياتها لوارداتها 6.7 شهراً. أما مصر التي وصل فيها متوسط عدد شهور تغطية احتياطياتها لوارداتها إلى 15 شهر فقد كانت من اضعف البلدان قدرة على جذب

وبهذا نخلص إلى انه لا توجد علاقة قوية بين تكوين الاحتياطيات بمعدل يفوق المعدل الكافي وقدرة البلد على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، خاصة وان المغالاة في تكوين الاحتياطيات ينطوي على تكلفة قد تكون مرتفعة. فهناك وسائل أخرى أكثر جدوى في التأثير على تدفق رأس المال الأجنبي إلى الداخل من أهمها إنشاء سوق مالي متطور .

رابعاً : مجالات استثمار الاحتياطيات الدولية :

توصلنا فيما تقدم إلى أن الاحتياطيات الدولية في ليبيا كانت تغطي ما يعادل 43 شهر في عام 2001 وهي نسبة عالية مقارنة مع كل البلدان المجاورة ، وان تكلفة الفرصة البديلة لها (اقتصاديا وماليا واجتماعيا) مرتفعة ، خاصة في ضوء التوجهات الجديدة واعادة هيكلة الاقتصاد الليبي.

يمكن استثمارها). ويلاحظ من الجدول أن الاحتياطيات الفائضة كانت في تزايد مستمر منذ عام 1995، حيث زادت من 4396.6 مليون دولار عام 1995 إلى 12603.7 مليون عام 2001 .

ويبين الجدول أيضا أنه إذا كانت قيمة الواردات 4078.4 مليون دولار عام 2001، فإن الاقتصاد الليبي يحتاج إلى 2039.2 مليون دولار كأحتياطي وقائي، مما يعني أن هناك احتياطيات فائضة تزيد عن 12 مليار دولار .

ونظرا لأن الاحتياطيات الفائضة، من المفترض، أن لا تبقى في خزائن مصرف ليبيا المركزي (وإلا اعتبرت اكتناز إجباري)، بل انه يستثمرها في أصول أجنبية آمنة قصيرة الأجل ضمانا لسيولتها وتجنبنا للمخاطرة فيها، لذا فأنه توجد عدة مفاهيم لتكلفة الفرصة البديلة على أساس الاستخدامات البديلة لاصول الاحتياطيات نذكر منها :-

أولاً) يمكن استثمار هذه الاحتياطيات في أصول خارجية طويلة الأجل تدر عائد أكبر

ونظراً لأن هذه الاحتياطيات تمثل موارد نادرة فلا بد أن تكون مسألة الاستفادة القصوى منها ضمن أولويات أجندة السياسة الاقتصادية الرشيدة المقبلة في الاقتصاد الليبي.

فكيف يمكن الاستفادة من الاحتياطيات بشكل يساهم في رفع القدرات الإنتاجية في الاقتصاد الليبي ؟

للإجابة على هذا السؤال يجب علينا أولاً أن نحدد المستوى الملائم للاحتياطيات الدولية (الاحتياطيات الوقائية) ، حتى يمكن أن نقدر بعد ذلك ، حجم الاحتياطيات الفائضة (الاحتياطيات التي يمكن استثمارها). وبذلك نضمن للاقتصاد الليبي ذلك القدر الكافي من الاحتياطيات الذي يمكنه من مواجهة العجز الطارئ في ميزان المدفوعات وتحقيق الاستقرار لسعر صرف الدينار الليبي.

يوضح الجدول 3 (ملحق 2) كيفية تقسيم الاحتياطيات الدولية إلى احتياطات وقائية تكفي لتغطية ستة اشهر للواردات ، واحتياطات فائضة (احتياطيات

مما تدره الأصول قصيرة الأجل. وتكلفة الفرصة البديلة في هذه الحالة يمكن حسابها، باعتبارها الفارق بين العائد الأدنى المتحقق من الأصول قصيرة الأجل والعائد من أعلى البدائل إيرادا (أي العائد المتحقق من الأصول الأطول أجلا)⁽¹²⁾.

ثانياً) يمكن استثمار هذه الاحتياطيات في استيراد المزيد من الواردات من السلع الرأسمالية أو الوسيطة لزيادة القدرة الإنتاجية للمنشآت القائمة لتحسين معدل النمو الاقتصادي. وفي هذه الحالة فإن تكلفة الفرصة البديلة عبارة عن قيمة الناتج المحلي الإجمالي الذي كان من الممكن تحقيقه إذا استخدمت هذه الاحتياطيات المتاحة في استيراد المدخلات الضرورية لزيادة الإنتاج بدلا من الاحتفاظ بها في شكل احتياطي عاطل⁽¹³⁾.

ثالثاً) تواجه المشروعات الصغيرة (وعلى وجه الخصوص الصناعية منها) في ليبيا عدة مشاكل وصعوبات تحد من قدرتها الإنتاجية ومن ثم المساهمة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية الشاملة. ومن أهم هذه المشاكل مشكلة التمويل⁽¹⁴⁾. لذا يمكن

استثمار ولو ثلث الاحتياطيات الفائضة والعوائد الناجمة عن استثمار الباقي في تمويل هذه المشروعات لما لها من أهمية في إصلاح هيكل الصناعة التحويلية، وتوفير فرص عمل كبيرة ومتنوعة لليبيين، وتحقيق العدالة في التنمية المكانية.

ملاحظات ختامية :

تناولت هذه الورقة امكانية استثمار الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الليبي ومن اهم الاستنتاجات التي يمكن استخلاصها من هذه المحاولة المتواضعة ما يلي:-

1) أن الاحتياطيات الدولية في ليبيا تفوق كثيرا المعدل الذي يعتبر كافيا لغرض الاستقرار الاقتصادي .

2) قد يرى البعض، أن تكوين الاحتياطيات بشكل يفوق المعدل الآمن والكافي، هو أمرا مطلوباً لجذب المستثمرين الأجانب لاستثمار أموالهم داخل ليبيا، إلا أنه لم يثبت وجود علاقة بين قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية ومستوى احتياطياتها النقدية.

على أن تستخدم عوائد هذه الاستثمارات في تمويل القطاع الخاص المحلي.

- كذلك هناك خيار آخر وهو استثمار جزء من الاحتياطيات الفائضة في تمويل القطاع الخاص المحلي (تمويل المشروعات الصغيرة) بشكل مباشر لما لهذه المشروعات من أهمية في الاقتصاد الوطني، واستثمار الجزء الباقي في شكل أصول قصيرة تدر عائد مضمون يستخدم أيضا في تمويل القطاع الخاص المحلي.

الهوامش :

(1) لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات أمام السلطات الاقتصادية عدة خيارات منها اتباع سياسات اقتصادية (سواء سياسات تحويل الإنفاق أو سياسات تغيير الإنفاق) أو الاقتراض من الخارج . ولكن كل من هذه السياسات أو الاقتراض من الخارج يستتبع بتكاليف اقتصادية واجتماعية ، ومن المفيد للاقتصاد الوطني تفادي تكاليف تعديل ميزان المدفوعات الناجم عن اتباع هذه السياسات إذا كان يمتلك احتياطيات دولية كافية .

(2) Anne, Y. Kester, "International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for A Data Template", IMF, Working Paper, 2001 , P. 2.

(3) تم احتساب هذه النسب من قبل الباحث وذلك من واقع البيانات الصادرة عن مصرف ليبيا المركزي " النشرة الاقتصادية " ، الربع الاول 2002 . علما بأنه تمت إضافة SDRs من البيانات الصادرة من IMF ، (Feb 2003) .

(4) Williamson, John, "International Liquidity: A Survey", Economic Journal, 83, Aug., 1973, PP. 689-690.

(3) بما أن الاحتفاظ باحتياطيات فوق المعدل الأمن والكافي ينطوي على تكلفة قد تكون مرتفعة بالنسبة لاقتصاد يبحث عن مصادر دخل بديلة ، عليه فيحسن على وجه العموم تقليل هذه التكلفة إلى أدنى الحدود الممكنة وذلك من خلال تعظيم الاستفادة من الاحتياطيات الفائضة بشكل يساهم في رفع القدرة الإنتاجية في الاقتصاد الليبي . ويمكن تحقيق ذلك عن طريق :

- استثمار جزء من الاحتياطيات الفائضة في شكل أصول خارجية أطول أمدا وأعلى عائدا (وهذا النوع من الاستثمار سينزع عن هذا الجزء من الاحتياطيات صفة كونه احتياطيا دوليا نظرا لغياب شرط السيولة و الأمان) ، واستثمار الجزء الباقي منها بشكل مربح وحذر في أصول خارجية قصيرة الأمد وأقل عائدا (وهذا النوع من الاستثمار لا ينزع عن هذا الجزء من الاحتياطيات صفة كونه احتياطيا دوليا لأنه يضمن له شرط السيولة ويجنبه المخاطر ، وعلية يمكن للسلطات النقدية اللجوء إلى هذا الجزء من الاحتياطيات كلما دعت الحاجة لذلك) ،

(5) معادلة المستوى الأمثل التي صاغها Heller
كما يلي :

$$R_{opt} = h \frac{\text{Log}(r.m)}{\text{Log} 0.5}$$

حيث :

R_{opt} = المستوى الأمثل للإحتياطيات .

h = التغير الذي يحدث في مستوى الإحتياطيات .

m = الميل الحدي للأستيراد .

r = تكلفة الفرصة البديلة .

0.5 = احتمال حدوث عجز في ميزان المدفوعات .

(13) رمزي زكي ، مصدر سابق ، ص 290 .
(14) لمزيد من التفاصيل حول الأهمية الاقتصادية
لنشاط المشروعات الصغيرة والمشاكل والمعوقات
التي تواجه هذه المشروعات ، انظر :
د. احمد سعيد الشريف " المشروعات الصغيرة
ودورها في الاقتصاد الليبي " ورقة غير منشورة
مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا - الماضي
والمستقبل ، طرابلس 14-16 . 12 . 2002 ف .

المراجع :

- (1) د. احمد سعيد الشريف " دور السياسة المالية
في ترشيد الاستثمار الخاص " ورقة غير منشورة
مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا- الماضي
والمستقبل ، طرابلس 14-16 . 12 . 2002 ف .
- (2) د. احمد سعيد الشريف " المشروعات الصغيرة
ودورها في الاقتصاد الليبي " ورقة غير منشورة
مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا - الماضي
والمستقبل ، طرابلس 14-16 . 12 . 2002 ف .
- (3) رمزي زكي ، الإحتياطيات الدولية ، دار
لمستقبل العربي ، القاهرة ، الطبعة
الأولى ، 1994 .
- (4) محمد مطر ، ادارة الاستثمار ، مؤسسة الوراق
للنشر والتوزيع ، عمان-الاردن ، الطبعة الثانية ، 1999 .
- (5) عيسى صالح الفضلي " الطلب على
الإحتياطيات الدولية ، حالة البلدان العربية في شمال
أفريقيا للفترة 1975-1998 " رسالة ماجستير غير
منشورة ، كلية الاقتصاد جامعة قاريونس ، ربيع
2003 ف .
- (6) Anne, Y.Kester, "International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for A Data Template", IMF, Working Paper 2001. Internet::http://www.Imf.Org.
- (7) Clark, Peter B., "Demand for International Reserves: A Cross-Country Analysis", Canadian Journal of Economics, Vol.3, No.4, 1970, PP.356-376.
- (8) Heller, H. Robert, "Optimal International Reserves", The Economic Journal, Vol. 76, No. 302, June, 1966 P P. 296-311.

Heller, H. Robert, " Optimal International Reserves", The Economic Journal, Vol. 76, No. 302, June, 1966, P. 306.

(6) يقصد بالبلدان ذات الأسواق الناشئة البلدان النامية حديثة التصنيع والتي توصف بأنها من أكبر البلدان المستوردة لرأس المال الخاص (جذب رأس المال الأجنبي الخاص) وهي أيضاً من أهم المقترضين من صندوق النقد الدولي ، وقد تميزت بشكل واضح في الأزمات المالية الأخيرة وتشمل جزء كبير من بلدان أمريكا اللاتينية ، ومختلف بلدان آسيا ، وعدد من بلدان أوروبا الشرقية ، بالإضافة إلى جنوب أفريقيا

(7) Onno de Beaufort Wijnholds J. and Arend Kapteyn, " Reserves Adequacy in Emerging Market Economics " , IMF, Working Paper, Sept., 2001, P. 15.

(8) رمزي زكي ، الإحتياطيات الدولية ، دار المستقبل العربي ، القاهرة ، الطبعة الأولى ، 1994 ، ص 283-284 .

(9) عيسى صالح الفضلي "الطلب على الإحتياطيات الدولية ، حالة البلدان العربية في شمال أفريقيا للفترة 1975-1998" رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الاقتصاد جامعة قاريونس ، ربيع 2003 ، ص 28

(10) هذه النسب مبينة في جدول (4) .

(11) د. احمد سعيد الشريف " دور السياسة المالية في ترشيد الاستثمار الخاص " ورقة غير منشورة مقدمة لمؤتمر التنمية الاقتصادية في ليبيا- الماضي والمستقبل ، طرابلس 14-16 . 12 . 2002 ف .

(12) Landell-Mills, J., "The Financial costs of Holding Reserves", Finance & Development, Vol.26, NO, Dec 1998, pp17-19 .

(9) Landell-Mills, J., " The Financial Costs of Holding Reserves ", Finance & Development, Vol.26, NO. 4, Dec.1989, p P. 17-19S.

(10) Onno de Beaufort Wijnholds J. and Arend Kapteyn, " Reserves Adequacy in Emerging Market Economics IMF - Working paper ,sept ., 2001 . Intern- et:<http://www.Imf.Org> .

(11) Williamson, John, " International Liquidity: A Survey", Economic Journal 83,, Aug., 1973, pp.685-746.

الملحق رقم 1

جدول (1)

عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطيات الرسمية في الاقتصاد الليبي
خلال الفترة (1990-2001)

(بـمليـون دولـار)

شهور تغطية الاحتياطيات للواردات	الواردات	الاحتياطيات	السنة
(R/IM)*12	IM	R	
13.5	5598.6	6324.8	1990
14.0	5609.2	6516.8	1991
15.7	4719.9	6187.6	1992
9.8	5265.3	4307.6	1993
13.0	4137.4	4468.1	1994
16.8	4894.1	6843.6	1995
18.5	5244.6	8096.8	1996
20.5	5496.2	9394.5	1997
19.0	5822.6	9194.9	1998
25.1	3569.3	7473.6	1999
46.1	3537.4	13581.2	2000
43.1	4078.4	14642.9	2001

المصدر :

1- مصرف ليبيا المركزي، النشرة الاقتصادية، الربع الثاني 2001، الربع الأول 2002.

2- تمت إضافة SDRs من البيانات الصادرة عن:

IMF, "International Financial Statistics", Year Book (1999, Feb 2003)

ملحق رقم 2

جدول (2)

اتجاهات الاستثمارات الأجنبية المباشرة لثلاث بلدان من البلدان ذات الأسواق الناشئة بالإضافة إلى مصر
خلال الفترة (1995-1999)

(بمليون دولار)

متوسط عدد شهور تغطية الاحتياطيات للواردات	الإجمالي	السنوات					الدولة
		1999	1998	1997	1996	1995	
2.7	54640	11786	11312	12831	9185	9526	المكسيك
4.4	18109	1553	2163	5137	5078	4178	ماليزيا
6.7	21827	6213	7315	3895	2336	2068	تايلاند
15.0	4266	1065	1076	891	636	598	مصر

المصدر: هذا الجدول مشتق من الجدول رقم 4 (ملحق رقم 4)

ملحق رقم 3

جدول (3)

تقسيم الاحتياطات الدولية إلى احتياطات وقائية واحتياطات فائضة في الاقتصاد
الليبي خلال الفترة (1990-2001)

الاحتياطات الفائضة	الاحتياطات الوقائية	الواردات	إجمالي الاحتياطات	السنة
3525.3	2799.3	5598.6	6324.8	1990
3712.2	2804.6	5609.2	6516.8	1991
3827.6	2360.0	4719.9	6187.6	1992
1674.9	2632.7	5265.3	4307.6	1993
2399.4	2068.7	4137.4	4468.1	1994
4396.6	244.7	4894.1	6843.6	1995
5474.5	2622.3	5244.6	8096.8	1996
6646.4	2748.1	5496.2	9394.5	1997
6283.6	2911.3	5822.6	9194.9	1998
5689.0	1784.6	3569.3	7473.6	1999
11812.5	1768.7	3537.4	13581.2	2000
12603.7	2039.2	4078.4	14642.9	2001

1-The World Bank ,Global Development Finance ,2001

المصدر :

2-IMF,"International Financial Statistics",Year Book1999,Feb 2003.

ملحق رقم 4

جدول (4)

اتجاهات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في بعض البلدان النامية

1999	1998	1997	1996	1995	السنة	الدولة
11786	11312	12831	9185	9526	FDI	المكسيك
31669	30646	29377	19633	17219	R	
148648	130811	114846	93647	75858	IM	
2.5	2.8	3.0	2.5	2.7	N	
1553	2163	5137	5078	4178	FDI	ماليزيا
30529	24736	21313	27391	24389	R	
65389	58272	79030	78418	77751	IM	
5.6	5.1	3.2	4.2	3.7	N	
1065	1076	891	636	598	FDI	مصر
14545	17576	19152	17689	16643	R	
16022	16166	13211	13019	11739	IM	
10.9	13.0	17.4	16.3	17.0	N	
6213	7315	3895	2336	2068	FDI	تايلاند
34052	27888	26818	38220	36852	R	
30342	42971	62854	72332	70776	IM	
8.1	7.7	5.1	6.3	6.2	N	

المصدر :

1. Global Development Finance The World Bank 2001 .

2. IFS , Feb 2003 ' year book 1999.

FDI= الاستثمار الأجنبي المباشر - R = إجمالي الاحتياطيات

IM = الواردات -

N = عدد شهور تغطية الاحتياطيات